

## 閉鎖的企業における経営者の忠実義務

著者	徐 進
号	10
学位授与番号	61
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10097/38025">http://hdl.handle.net/10097/38025</a>

ジョ シン  
徐 進

学 位 の 種 類 博士 (法学)  
学 位 記 番 号 博第61号  
学位授与年月日 平成18年3月24日  
学位授与の要件 学位規則第4条第1項該当  
研 究 科・専 攻 東北大学大学院法学研究科 (博士後期3年の課程)  
総合法制専攻  
学 位 論 文 題 目 閉鎖的企業における経営者の忠実義務  
論 文 審 査 委 員 (主査)  
教授 吉原 和志 助教授 松井 智予

## 論文内容の要旨

本論文は、アメリカ法を参考にしながら、閉鎖的企業における経営者の忠実義務について、規制範囲と強行法規制という2つの側面から、日本法におけるそのあるべき考え方を提示することを試みたものである。

### [第1章 序説]

一般に、株式会社の取締役は、会社ないし株主の利益と取締役個人の利益が衝突する場合には、会社ないし株主の利益を犠牲にして自己または第三者利益を優先してはならないという義務を負い、会社法では、こうした利益衝突の場面の中でも特に会社内しか布利益が害されるおそれの大きい競業取引や利益相反取引と呼ばれる類型について規制を設けており、取締役の忠実義務は当事者の合意によっても変更されえない強行法規であると解されてきた。

これに対し、本論文は、第1章の序説において、閉鎖会社では公開会社と内部構造の実態が異なっており、公開会社を念頭に置いて考えられてきた忠実義務のあり方を閉鎖会社に即して考えるべきではないかという問題を提起している。すなわち、閉鎖的株式会社においては、所有と経営との分離がなく、会社の経営者（とくに支配株主でない取締役）がみずから事業を営むことが許されるべきである場合が少なくなく、また、株主数が少なくしかも人的関係が緊密であるので、相対の交渉によって合理的な内部統治ルールを取り決めることも比較的容易であるから、公開会社の経営者に課される厳格な忠実義務を閉鎖会社にも維持することの必要性や合理性には疑問があるというのである。

しかし、反面、株主が統治ルールを取り決める際には認知の限界 (limits of cognition) があること、また、閉鎖会社では株式の流通市場がないゆえに、経営者に対する市場の監視メカニズムが働かないとともに株主が会社から脱退することも困難であることから、忠実義務を安易に任意法規化するのではなく、どのような要件のもとで、またどのような範囲まで当事者の合意による忠実義務の離脱が許されるかという視点から具体的な検討が必要とされると説く。

## [第2章 アメリカ法]

アメリカでは、組合型企業 (partnership, limited partnership, LLC(limited liability company), LLP(limited liability partnership)など) や閉鎖会社 (close corporation) といった多様な閉鎖的企業の形態が発展し、豊かな経験の蓄積があることから、本論文は比較法的研究の対象としてアメリカ法を取り上げ、第2章では、アメリカにおける立法・判例・学説を考察する。

近年、組合型企業に関する統一州法や会社法などの改正が相次いで行われ、新たな展開をみせており、忠実義務の内容や性質についても注目に値する動きがあるとして、立法や判例の動向が丁寧にたどられる。たとえば、(limited) partnership に関する統一州法をみると、UPA(Uniform Partnership Act 1914)では、忠実義務など信認義務を変更する合意の効力が明らかではなかったが、RUPA(Revised Uniform Partnership Act 1997)では、信認義務とくに忠実義務の包括的放棄は認めないものの、合意により忠実義務の規制から取り除かれる行為が「一定のタイプまたはカテゴリー (type or category)」と「明白に不合理なものではない (manifestly unreasonable)」という2つの要件を充たしたときには有効なものとしていること、これに対し、デラウェア州の制定法 (DRULPA (Delaware Revised Uniform Limited Partnership Act 2004) 等) と判例は、当事者が事前に合意で内部関係に関する統治ルールを取り決めていることを前提に、私的自治を最大限に尊重する立場をとっていることが示される。

会社法でも信認義務を修正する定款または契約の効力に関する規定が置かれている。DG (Delaware General Corporation Law 2000) では、特定性のある個別的な信認義務 (会社の機会の法理など) の変更を認めており、MBCA (Model Business Corporation Act 1990) では、閉鎖会社における私的自治を広汎に認めつつ、忠実義務の包括的な放棄については否定的である。また、ALI (American Law Institute Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations (1994)) は、株主の予見可能性や意思決定過程の問題を理由に、特定性のある信認義務の離脱が情報開示のもので承認されたときには有効であるが、信認義務の広汎な放棄は無効であるとしている。

こうした立法の動きを契機として学説上も活発な論争が展開しているが、本論文は、これらの議論も丹念に整理・分析している。

統一州法 (RUPA) の改正をめぐっては、当事者による効率的な取決めが可能となるとして任意法規性を支持する見解と情報、経験、資力などにより当事者間に交渉能力の格差

が存することや認知の限界の問題（過度の楽観主義など）があることを理由に強行法規性を（部分的に）支持する見解が対立したが、最小限度の強行法規性を維持すべきであるとする見解が RUPA の改正に反映されている。また、会社法の議論においては、公開会社では信認義務を強行法規とすべきであるとされるのに対し、閉鎖会社ではより緩やかなルールであってもよいと考えるのが一般的であるが、閉鎖会社においても信認義務の包括的な放棄を容認するのではなく、個別的・具体的な離脱についてのみその効力を認めるとする見解が支配的になっていることが示されている。

### 〔第3章 日本法〕

第3章では、以上のアメリカ法の考察を参考にしながら、日本における閉鎖会社の経営者の忠実義務のあり方を、特に非公開会社である中小規模の閉鎖同族会社と未公開会社であるベンチャー企業に焦点を合わせながら検討している。

この章では、具体的な解釈論的検討に入る前に、閉鎖会社の中でも最近とみに重要性を増しているベンチャー企業の統治構造について、シリコンバレー・モデルを参考にしながら、企業の内部・外部でさまざまな契約的・組織的メカニズムが重要な機能を果たしていることを明らかにしている。しかし、ベンチャー・キャピタルと起業家との間には交渉能力に格差があると考えられ、信認義務を完全に任意法規化すれば起業家の正当な利益が害されるおそれがあり、ベンチャー・キャピタルの機会主義的行動から起業家の利益を保護するためには信認義務がなお機能する余地があり、統治構造の違いにかかわらず、経営者の信認義務の面でベンチャー企業を中小規模の閉鎖同族会社と区別して扱うべき理由はないと論ずる。

忠実義務ないしその具体的法理に関する日本法の考察は、2つの部分から構成されている。第1に、利益相反取引と競業取引（ないし会社の機会の奪取）に関する法的規整を中心にあるべき規制範囲を画定することを試みている。そして第2に、その画定される規制範囲を前提として、忠実義務の強行法規性の問題について閉鎖的株式会社と持分会社という会社法の分類に則して解釈論を提示している。強行法規性の面では、閉鎖的起業においては、統治メカニズムの欠如や構成員の限定合理性などの問題を考慮すると、原則として経営者の忠実義務を強行法規とするのが妥当であるが、構成員が相対の交渉により忠実義務に代わる統治ルールを取り決めることが容易であるから、忠実義務を完全な強行法規とする必要はなく、定款または合意で忠実義務の規制範囲から取り除かれる取引の内容や種類などが具体的に定められるときにはその有効性を認めてよいとする折衷的な考え方を提示している。

### 〔第4章 結語〕

第4章は、結語として、以上の考察の内容をまとめて論文を締め括っている。

## 論文審査結果の要旨

本論文は、閉鎖的企業における経営者の忠実義務のあり方と取り組んでいる。忠実義務の強行法規性をめぐるアメリカの文献を渉猟し精細に整理・分析するにとどまらず、ベンチャー企業を中心とした閉鎖的企業の統治構造の実態を掘り下げ、そのような実態を踏まえた上で、わが国における具体的な解釈論を展開した好論文である。

忠実義務の強行法規性をめぐっては、わが国では、従来、株式会社と合名会社・合資会社とを区別し、株式会社では、取締役の忠実義務に関する規定（平 17 改正前商法 254 条ノ 3・264 条・265 条）を強行法規と解するのが通説であるのに対し、合名会社・合資会社では、競業取引や利益相反取引を含めて内部関係に関する規定（平 17 改正前商法 74 条・75 条）は基本的に社員間の合意による修正に服する任意法規であると解されてきた。また、新会社法では、株式会社を公開会社と非公開会社に区分し、機関設計など多くの面で異なった規律を置くが、取締役の義務や責任については公開会社と非公開会社を区別せず、忠実義務に関する規定（会社法 355 条・356 条）は強行法規であると解される。これに対し、持分会社（合名会社・合資会社・合同会社）では、明文により、業務執行社員の善管注意義務・忠実義務を定める一般規定を強行法規としつつ（会社法 593 条 1 項 2 項）、競業取引や利益相反取引に関する規定については定款で別段の定めをすることを認めて任意法規としている（会社法 594 条 1 項・595 条 1 項）。

しかし、企業の経済実態からいえば株式会社の中で非公開会社はむしろ持株会社に似ているともいえ、公開会社と同程度の規制に服させるのがよいのかどうか疑問となり、また、持分会社では、競業取引や利益相反取引に関する規定を合意により完全に排除しうるものとするならば、はたして社員の利益が十分に保護されるのかどうか疑問となる。

わが国では、これまで、閉鎖会社に関する研究は数多く出ているし、株式会社法の強行法規性に関するすぐれた研究も少なくないが、閉鎖的企業における経営者の忠実義務の内容や性質に焦点を当てた研究はほとんどなされておらず、本論文はその空隙を見事に埋めている。そして、従来の議論が単純に強行法規か任意法規かを all or nothing で捉えていたのに対し、本論文は、閉鎖会社では、忠実義務およびその具体的法理に関する規定は原則として強行法規であるが、当事者が取引や行為の種類などを特定したうえで忠実義務を放棄したときはその効力を認めてよいとするバランスの取れた説得力ある解釈論を提示しており、新会社法をめぐる今後の議論にも有益な示唆を与えるものになっている。

株式の公開をめざすベンチャー企業は、公開を予定しない中小規模の閉鎖同族会社とは、さまざまな違う面を有しており、機関投資家→ベンチャー投資家→起業家という独特な投資構造が最も目立つ特徴の一つであるといえるが、ベンチャー企業の統治構造の実態や理論を深く掘り下げて検討した上で、経営者の信認義務のあり方に関しては、ベンチャー企業と中小規模の閉鎖同族会社を区別する必要がないことを指摘していることは、非常に興味深くかつ新鮮である。

ただ、本論文は今後の課題をいくつか残している。閉鎖会社といっても、筆者も指摘す

るとおり、中小規模の閉鎖同族会社、大規模な閉鎖会社、ベンチャー企業、合併会社、結合企業における従属会社ないし子会社といった多様な類型があり、本論文では、ベンチャー企業や中小規模の閉鎖同族会社の統治構造については詳しく考察をしているものの、これら以外の類型の閉鎖会社の統治構造に即した検討は十分になされていない。また、本論文では、最後の部分で、補論として、信託法における受託者の忠実義務とその強行法規性に関する議論に触れているが、本論文の考察を信託法の議論とどのように関連付けるかは、論文の構成と合わせて、なお検討する必要があるように思われる。しかし、これらの事柄は、本論文の価値や説得力を損なうものではないし、本論文は、こうしたより大きな問題を意識しつつ、論述をいたずらに拡散させずにまとまりのよい論文に仕上げているものと評価することができる。

以上により、本論文は、博士（法学）の学位を授与される水準に十分達しているものと認められる。